



نظرة على النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٨

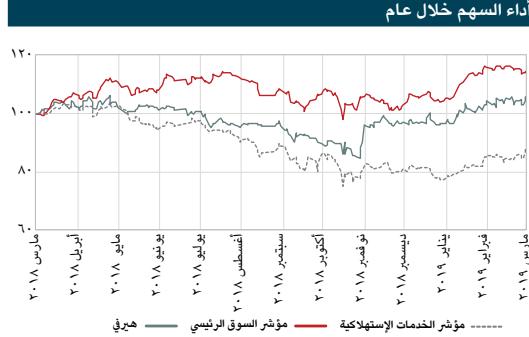
۳ مارس ۲۰۱۹

بيانات السهم (رس.).		التصوية
٤٩,٢٠	رس.	آخر إغلاق
١٧,٩	%	نسبة التغير إلى السعر الهدف
٣,١٨٢	مليون رس.	لقيمة السوقية
٦٥	مليون	عدد الأسهم القائمة
٤٩,٧٠	رس.	سعر الأعلى - خلال ٥٢ أسبوع
٣٨,٠٠	رس.	سعر الأدنى - خلال ٥٢ أسبوع
٧,٩	%	تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه
٥٢	ألف	متوسط قيمة التداول اليومي خلال ٣ شهور
٤١١	مليون رس.	٢٠١٩ المتوقع للعام EBITDA
HERFY AB	6002.SE	رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)

مليون ر.س.	توزيعات الأرباح (ر.س.)	ربح السهم (ر.س.)	صافي الهاشم	هامش الربح التشغيلي (%)	الربح التشغيلي (%)	هامش إجمالي الربح (%)	الإيرادات (%)	متوقع ٢٠١٩	متوقع ٢٠٢٠	مليون ر.س.
٣,٤٣	٣,٣١	٣,١٦	٣,١٧	٦١%	٥٨%	٦٣%	٦٣%	٢٠١٨	٢٠١٩	١,٣٣٧
٢,٥٠	٢,٢٥	١,٠٠	١,٠٠	٣٣%	٣٣%	٣٣%	٣٣%	٢٢١	٢٢٩	٢٣٧
				٣٣%	٣٣%	٣٣%	٣٣%	٢٢٨	٢٢٨	٪٢٨
				٣٣%	٣٣%	٣٣%	٣٣%	٢٠٤	٢١٤	٪١٨
				٣٣%	٣٣%	٣٣%	٣٣%	٢٠١	٢٢١	٪٢٨
				٣٣%	٣٣%	٣٣%	٣٣%	٢٠١٨	٢٠١٩	١,٢٨٥
				٣٣%	٣٣%	٣٣%	٣٣%	٢٠١٧	٢٠١٨	١,٣٢٧

المكررات السعرية

مكرر الربحية	EBITDA إلى الشركة	القيمة المضافة	الملايين
١٤,٤ مرة	١٤,٩ مرة	١٥,٦ مرة	٢٠١٨
١٠,٦ مرة	١١,٠ مرة	١١,٤ مرة	٢٠١٩
٢,٤ مرة	٢,٥ مرة	٢,٦ مرة	٢٠٢٠
٣,٢ مرة	٣,٥ مرة	٣,٤ مرة	متوقع



كتاب الفتن في تدابير العودة

CFA بختیار، ماصم

abukhtiar@fransicapital.com.s

+۹۷۶ ۱۱ ۲۸۲۶۸۴

استمرار التحسن في معايير أداء المطاعم

أعلنت شركة هرفى للخدمات الغذائية عن نتائج مشجعة ومتوقعة مع توقعاتها للربع الرابع ٢٠١٨ بارتفاع %٩ عن الربع المماثل من العام السابق، ليصل ربح السـهم إلى ٨١ .٠٠ ر.س. بالتوافق مع توقعاتنا ٨٠ .٠٠ ر.س. أيضاً، تشير معايير أداء المطاعم إلى الاستقرار، حيث تباطأت إضافات المطاعم الجديدة من مستوىً لها العام ٢٠١٥، مما يعكس فترة أطول للنضج التشغيلي. بذلك تتقدّم إمكانية استدامة النمو من خلال التوسيع إلى ما أبعد من أسواق دول مجلس التعاون الخليجي، بالنسبة إلى السوق السعودي، تكمن المخاطرة الأهم في تضخم الأجور بمعدلات من خانتين وصولاً إلى العام ٢٠٢٠، مما يضغط على الهوامش في ظل عدم وجود تحسن في الإنتحاجية. نستقر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٨ .٠٠ ر.س. للسهم عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٢,٣ مرة.

استقرار متوسط المبيعات للمطعم الواحد

ارتفعت المبيعات الإجمالية خلال الربع بأكثر من ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٣٢٥ مليون رس؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٣١٨ مليون رس، وبنسبة ٦٪ للسنة المالية مقارنة مع العام السابق لتصل إلى ١,٢٢٧ مليون رس. ارتفعت مبيعات اللحوم خلال السنة بمعدل ٤٪، كما زادت مبيعات المطاعم بمعدل ٦٪ والمخبوزات بمعدل ٥٪. لاحظنا استقرار متوسط المبيعات للمطعم الواحد بحدود ٢,٨٤ مليون رس. (أقل من العام السابق بمعدل ٠,٤٪) في مطعم تمت إضافتهم خلال السنة، مقارنة بإضافة ١٢ مطعم خلال السنة السابقة. تباطأت أعمال إضافات المطاعم مقارنة بإضافة ٤٣ مطعماً في العام ٢٠١٥، مما يعكس طول فترة النضج التشغيلي للمطعم الجديدة. ركزت هرمي خلال الأربع السابقة على إغلاق المطاعم ضعيفة الأداء مما رفع من أداء المطعم بصفة عامة، ليصل بذلك العدد الإجمالي إلى ٣٦٩ مطعم (٤٠ مملوكة و ٣٢٩ مستأجرة).

تكاليف الموظفين تضغط على الهوامش

انكمش هامش إجمالي الربح بمقدار ٢٠٠١٧ نقطة أساس منذ العام ٢٠١٧ إلى ٢٠٢٤٪، بينما استقر هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند معدل ٢٤٪. يجدر الإشارة هنا إلى اتجاهين؛ ارتفاع تكاليف الموظفين وانخفاض تكلفة الإيجارات، حيث ارتفعت تكاليف الموظفين بنسبة ١١٪ خلال العام ٢٠١٨ مقابل زيادة بنسبة ٣٪ خلال العام السابق نتيجة زيادة عدد الموظفين من المواطنين السعوديين وتقليل العمالة الوافدة. إضافة إلى ذلك، تم تحفيض تكاليف الإيجار مما يشير إلى الضغف في بيئة الأعمال بشكل عام. زاد عدد المواقع المستأجرة بمقدار ١٨ موقع في عام ٢٠١٧ وبمقدار ٢٢ موقع خلال عام ٢٠١٨ ولكن تراجعت تكاليف التأجير بشكل كبير بنسبة ٤٪ خلال العام ٢٠١٨ مقابل ارتفاعها بنسبة ١٦٪ في العام السابق.

صافي ربح متواافق مع التوقعات بينما يمكن حدوث ضغوط من الأجور

بلغ صافي الربح خلال الربع الرابع بحدود ٥٢ مليون ر.س. (ارتفاع بمعدل ٩٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق) وبالتالي توقيعناً للسنة المالية ٢٠١٩، نتوقع نمو صافي الربح بنسبة ٥٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق بدعم من استمرار تحسن معايير الطعام. قد تكون الخيارات الصحبية في قائمة الطعام من العوامل المحركة المحتملة للنمو، مما يعكس تغيرات تفضيلات المستهلك وتحصص السوق من المنافسين (على سبيل المثال، ماكونالدز، برغر كينغ). نرى أن المخاطر الرئيسية تتمثل في استمرار الضغوط التضخمية من الأجور، حيث سترتفع الرسوم المفروضة على العمالة الوافدة إلى مبالغ تتراوح بين ٥٠٠ و ٦٠٠ ر.س. في الشهر للموظف هذا العام، ما يقارب ٢٠٪ تقريراً من الأجر الشهري. ثانياً، قد يتم تعديل الحد الأدنى لمعدل التوطين الوظائفي في المطاعم لتوفير فرص عمل جديدة، أو ما يمكن وصفه بتوسيع مبادرة السعودية التي حدثت في قطاع التجزئة الأوسع. نتوقع نمو في الأجور بحدود خانتين في العام ٢٠١٩، انخفاض في قوة التسويق وارتفاع في إنتاجية العمالة.

النظر إلى التوسيع خارج منطقة دول مجلس التعاون الخليجي

في إطار بيئة التشغيل المحلية التي تغيرت كثيرا، نعتقد أنه يمكن لشركة هرفي الاستفادة من أسواق الدول المجاورة لتحقيق النمو. التوسيع الأخير في بنجلاديش يمكن أن تتبّعه باكستان التي لديها إمكانية للانتقال إلى المسار الصاعد، حيث لدى الشباب شهيدة متقدمة للحياة السبعية.

متوسط التوقعات	التغير	التغير عن %	الربع الثالث ٢٠١٨	التغير عن %	العام السابق	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الرابع متوقع ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	هرق (مليون ر.س.)
٣١٨	%٢	%١-	٣٢٩	%٩	٢٩٩	٣١٨	٣٢٥	المبيعات	
	%٢-	%٦-	٩٧	%٨	٨٩	٩٢	٩١	اجمالى الربح	
			%٢٩,٤		%٢٩,٩	%٢٩,٠	%٢٧,٩	هامش إجمالي الربح	
	%٨	%٩-	٦٢	%٨	٥٢	٥٦	٥٧	الربح التشغيلي	
٥٢			%٦٩		%٦٨	%٦٨	%٦٧	هامش الربح التشغيلي	
	%٨	%٨٠-	٥٨	%٩	٤٨	٥٢	٥٢	صافي الربح	
			%٦٨		%٦٦	%٦٦	%٦٦	هامش صافي الربح	
٠,٨١	%٨	%٨٠-	٠,٩٠	%٩	٠,٧٤	٠,٨٠	٠,٨١	ربح السهم(ر.س.)	



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٩٩٩٩ ١٢٥ ٨٠٠

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٤٥٢٢

الرياض ٢٦٤١١

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إحلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات المصرفية الاستثمارية، إدارة الأصول، وساطة الأسهم، الأبحاث و خدمات أمن الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات ذات العلاقة بها علاقة بالشركة محل هذا التقرير و / أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. عليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، كما لا ينبغي أن يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والأراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم إعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضًا لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم تخصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر أو الاحتياجات المرغوبة لأي شخص متلقٍ لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي و مالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباتها. تأخذ أي توصية استثمارية متضمنة في هذا التقرير في اعتبارها كلاً من المخاطر والعواقب المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينشأ على أثره. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء المالي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية والتزام بمثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٢٣١٢٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ١١١٥٣-٣٧

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - ١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: +٩٦٦ ١١ ٢٨٢ ٦٦٦٦ +٩٦٦ ١١ ٢٨٢ ٦٦٦٧

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢